

امتحان الدورة العادية في مقياس التسيير المالي 2

ملاحظة مهمة: يجب كتابة القانون والتعويض العددي قبل إعطاء النتيجة في كل سؤال.
التمرين الأول:

يخطط مدير مؤسسة في القيام بمشروع A تكلفته الاستثمارية 110000، مدة حياته 5 سنوات، يعطي التدفقات النقدية كما في الجدول التالي:

السنوات	1	2	3	4	5
التدفق النقدي	28500	30000	32000	35000	40000

معدل التحيين (تكلفة رأس المال) 14%؛ القيمة المتبقية في نهاية المشروع مهمة.

1. أحسب فترة الاسترداد العادية؛ القيمة الحالية الصافية؛ ومؤشر الربحية للمشروع A، بناء على الحسابات السابقة، هل تنصح المدير بتنفيذ المشروع A؟
2. إذا ارتفعت تكلفة رأس المال إلى 20%، هل تنصح المدير بالاستمرار في تنفيذ المشروع A؟ بناء على الحسابات السابقة، أحسب معدل العائد الداخلي TIR للمشروع A، ماذا يعني؟ وكيف تستخدمه لتقييم المشروع A؟
3. عرض المدير المالي مشروع آخر B له الخصائص التالية: التكلفة الاستثمارية 68000؛ مدة الحياة 5 سنوات؛ القيمة الحالية الصافية 10425.37؛ عند تكلفة رأس مال 14%. هل تنصح المدير باختيار A أم B؟ برر جوابك.

التمرين الثاني:

لتمويل مشروع استثماري توسعي، تكلفته الاستثمارية 900000 دج، ومدة حياته 5 سنوات، حدد مدير مؤسسة الهيكل التمويلي التالي:

- إصدار أسهم عادية جديدة بقيمة إجمالية 600000 دج، وقد حددت القيمة الاسمية للسهم العادي 1000 دج، ويتوقع أن يتقاضى مكتب السمسرة الذي تولى عملية الإصدار 3% كمصاريف إصدار، وقد صرح المدير المالي للمؤسسة في إعلان الإصدار بما يلي: «توزيع الأرباح لكل سهم سيبلغ 84 دج في السنة الأولى، وستزيد في المستقبل بمعدل 6% سنويا»، وبعد هذا التصريح، تم بيع الأسهم في السوق المالي الأولي بعلاوة إصدار 8%.
- الحصول على قرض مصرفي قدره 300000 دج، بمعدل فائدة سنوية 10%، وبمجرد دخول مبلغ القرض في الحساب المصرفي للمؤسسة، يتم دفعه لمورد الاستثمار في نهاية سنة إنشاء الاستثمار، على أن يتم سداد القرض للمصرف بطريقة الدفعات المتساوية في نهاية كل سنة من مدة القرض وهي 5 سنوات، علما أن مصاريف الاقتراض يمكن إهمالها.

معطيات إضافية: الضريبة على الأرباح 20%، معدل الفائدة على السندات الحكومية طويلة الأجل 5%، معدل العائد المتوقع للسوق المالي يقدر بـ 10%

المطلوب:

1. أحسب صافي سعر الإصدار وتكلفة التمويل بالأسهم العادية بتطبيق نموذج النمو الدائم.
2. بتطبيق نموذج تسعير الأصول المالية MEDAF، أحسب معامل المخاطر النظامية β ، وعلاوة المخاطرة النظامية المطلوبة من طرف المساهمين.
3. أحسب تكلفة القرض المصرفي وقيمة الدفعة السنوية لسداد القرض (غير مطلوب إعداد جدول اهتلاك القرض).
4. أحسب التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال المستخدم في تمويل المشروع.
5. علما أن دراسة الجدوى المالية للمشروع، توقعت أن يولد تدفق نقدي سنوي ثابت 287500 لكل سنة من عمره (5 سنوات)، أحسب القيمة الحالية الصافية للمشروع، هل تنصح مدير المؤسسة بتنفيذ المشروع؟

حكمة: «السلطة لا تغير الأشخاص، هي فقط تكشفهم على حقيقتهم»: خوسيه مويخيا، رئيس الأوروغواي بين 2010 و2015، يلعب بأفقر رئيس في العالم.